

清华版·经管译林 ⑦

# 股市无敌

全新的视角全新的工具  
演绎出空前的战绩

[美] 小理查德·阿莫斯 著  
傅保华 张计划 吕春晖 译



清华大学出版社

清华版·经管译林⑦

# 股市无敌

——全新的视角全新的工具  
演绎出空前的战绩

[美]小理查德·阿姆斯 著  
傅保华 张计划 吕春晖 译

清华大学出版社

EX71/31

## (京)新登字 158 号

### 图书在版编目(CIP)数据

股市无敌:运用阿姆斯特交易战略 摒弃情绪化轻率决策/(美)阿姆斯著;傅保华等译. —北京:清华大学出版社,1999

(清华版·经管译林⑦)

书名原文: Trading without fear

ISBN 7-302-02189-9

I. 如… II. ①阿… ②傅… III. 股票-证券交易-基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 63326 号

Trading without fear/Richard W. Arms, Jr.

Copyright © 1996 by Richard W. Arms, Jr.

English Language Edition Published by John Wiley & Sons, Inc.

All Rights Reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 出版公司授权清华大学出版社独家出版发行。未经出版者书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

北京市版权局著作权合同登记号:01-98-2722 号

**版权所有,翻印必究。**

**本书封面贴有清华大学出版社激光防伪标签,无标签者不得销售。**

出版者:清华大学出版社(北京清华大学学研楼,邮编 100084)

<http://www.tup.tsinghua.edu.cn>

印刷者:清华大学印刷厂

发行者:新华书店总店北京发行所

开本:850×1168 1/32 印张:6.25 字数:163千字

版次:1999年12月第1版 1999年12月第1次印刷

书号:ISBN 7-302-02189-9/F·248

印数:0001~5000

定价:16.80元

## 内 容 简 介

这是一本关于股票操作的技术分析理论与技巧的书。该书作者在美国乃至世界的股民中家喻户晓——他就是小理查德·阿姆斯。以他的名字命名的阿姆斯指数已成为华尔街最重要的技术分析指标之一。

在这本书中,阿姆斯以 17 章的篇幅透彻地向读者阐述了其独特的股票交易技术分析方法。解释了阿姆斯指数的计算方法及其具体应用,详述了等量图、波动难易度、市场潮流、选股策略、购股原理等股民操作股票的必备新工具。

该书是广大股民炒股入市的最佳读物,同时也可作为专业人士阅读参考。

## 序 言

我在过去三十余年里发明的每一个技术分析工具都为我或我的客户(自从我成为一个证券经纪人之后)做出了更好的决策。当我第一次构想阿姆斯特指数,即现在有名的短期交易指数时,我从未想过,它有一天会被如此广泛地使用和接受。同样地,等量图最初也是作为一个改善市场决策的个人方法而设计的。后来,为了寻找一种估测等量图原则的量化方式,我设计了波动难易度的计算。作为对这些方法的补充,证券有周期现象是显而易见的,但是事实证明:将周期用于成交量参照系,显然要比将周期用于时间参照系更优越,这一点导致了对成交量周期的重视。

每一个新方法导致一本新书,而且各书之间毫无重叠。加之,每本书最初都被设计为一个方法及其计算的讲解,市场上的操作战略反而成为不太重要的角色了。把那些书的内容结合起来,放入一个完全独立的成交量方法体系的时机显然已经成熟了。其中许多方法都是以实际买卖经验为基础的。

技术分析不是一种静态的研究,而是处于不断追求更优方法的发展之中,对等量图来说尤为如此,它是一种新方法,许多应用尚未经过检验。自这种方法得以引进的几年来,大量的新方法得以尝试,有些方法被采纳,也有许多方法被舍弃。一个有用的方法是成交量调整后的移动均线,这一方法在一本书中以如此大篇幅出现还是第一次。这些新的技术与应用是写作这本书的另一个动机。

第三点,认识到一些技术很有意义而另一些技术不太重要,往往会引发新方法的出现。而新方法就是利用过去的旧有的成交量

检验待测定的技术。例如,等量图中的能量盒的概念在以前的书里可能是含糊其辞的,致使它作为方法系中唯一最重要的指标的重要性未被强调或解释,这一理由就充分证明了这本新书的必要性。

在后文中,我试图将所有的要素作为一体化的技术进行合并阐释,这是我本人用来管理资金的技术。我们将会看到各个不同时期的市场及证券一直追寻的事实——适合于任何类型市场的方法。我们还会看到:方法如何在实际条件下应用,而且能观察它们应用以后的结果。恰当的应用会使读者在市场上受益。

## 引 言

恐惧！……他们是一群杰出而老练的专业人士：银行家、代理人、务实的官员、科学家以及医生，他们平时办事独立而冷静。现在，他们正开着玩笑，有的进行着热烈的讨论，表面上若无其事，其实他们已是一群提心吊胆的惊弓之鸟。

我是他们聚会的演讲人，但是这并非平常的那种会议，而我也不是发表平常的宴会讲演。没有听众点头，甚至在用过饮料和便餐之后。那是1987年11月21日，仅仅两天之前市场创造了其历史上一天下挫最多点的新纪录，道氏指数狂泻了516点，而在更前的两天，市场曾经创造了最大的成交量。自从11月初，市场下跌已超过了34%——也超过了道氏900点。事实上，其后两天里，市场的回升弥补了一些损失，但这种反弹看起来还远远不够。市场继续处于混乱之中。

我被告知给他们讲演仅仅在一天前，原计划的讲演者在最后一分钟被取消，我作为一个市场分析专家和证券市场技术观点作品的作者，碰巧被邀请在那特殊的一天里演讲，而该团体过去从未请我做过报告。

当我走进会议大厅时，侍者正在给空着的桌子上生菜，接着向远处拐角的操作间走去，在那时，我认出了几个熟悉的面孔。当我正要开口说话，他们就寻问关于最近证券市场的问题。我看得出来，他们虽然竭力想表现得事不关己，但事实上都处于深深的忧虑之中。他们不是经纪人，或许也没有受到市场太大的连累，然而证券市场突然之间占据了每份报纸的第一版，并且很显然，恐慌情绪笼罩了整个华尔街。他们急于知道这是否是1929年危机的重演。

新闻媒体称其为崩盘，他们都经历过或听说过大崩盘的情形。我能够明显地感觉到恐惧弥漫了整个房间，也正是同样的恐惧情绪渗透到了全世界的每一个证券市场。

最后，当服务生上了甜点以后，我开始说：“先生们”，我介绍到：“现在不存在崩盘，我们所看到的只不过是传统的、较长的恐慌。证据在数月之前就展现在我们面前，但大多数投资者却选择了视而不见。市场只是需要对症的药物，现在它或许已从疾病中开始恢复了。”

我追踪牛市的发展已经5年了。作为一个技术分析专家，我从不谈论市盈率或者收益，而只提及价位的移动和成交的数量。我演示一个趋势加速进入下一个趋势，接着被更新的趋势所代替。我指出成交量每月持续攀升，加之股价被不加选择地抬高，接着我引用了自己在数月前发表的股评中的数据，对市场的严重超买现象给予了警告。

然后我谈到了恐慌、崩盘和熊市，试图将它们加以区分。恐慌时间短而剧烈，而且通常伴随着失业的急剧上升，其特征有：巨大的成交量，一个非常宽的价格振幅，且通常是从一次波动的高峰发展而来。恐慌是一个发展过头的市场必然的重新调整。崩盘则完全不同，它们发生在一个市场几次试图冲高而失败之后，当一个市场情况不妙，陷入真正的、持久的困境中才出现崩盘。回顾过去，崩盘是经济萧条的征兆，而恐慌则不是。然而，在发生的当时，人们并不知道究竟发生了什么。熊市从发生的缓慢方面来看，和恐慌相比更像一次崩盘，熊市不是在任何情况下都适宜发生的，而是在其前通常有一段高峰期，当市场不能走高时，成交量大增，接着下一步就是滚动下跌。熊市能持续数月之久，此时股价持续低迷。

1987年10月市场所发生的看起来像一次恐慌，它来得迅速而且是从市场的高点发展而来。它是一次大骚乱，在几乎同时，所有卖者都急于出货，是一个有巨额成交量伴随的混乱市场。很多股



民一年的所得在数天之内化为了泡影,最重要的原因是市场上缺乏高点行为。事实上,非常庞大的成交量曾经持续了数月之久,然而因为伴随着价位的不断升高,所以,市场从未表明受到了坚实和持久的支撑。回顾历史,牛市的终结往往是因为遭遇到空方不可克服的抛售而造成的供应压力,多方起初试图阻止,最终承认失败,致使股价开始下滑。崩盘好像是相同顺序的速度加快的熊市而已。这就是为什么我告诉我的听众们,他们遇见的是一次恐慌而非崩盘的原因。

即将结束讲话时,我指出市场是恐惧和贪婪之间一种脆弱的平衡,只有那些善于观察和利用别人情绪而不是屈服于这些情绪的人才能赚钱。市场中的恐惧事实上的公开表现就是过度的超卖。“当每个人都贪得无厌时,那就是应当害怕的时候了,同样当每个人都提心吊胆,这就是应当贪婪的时候了。几个月之前,人人都处于疯狂状态,他们愿意不加选择地为任何股票付钱,现在人人又都处于恐惧之中,把他或她持有的股票又不择良莠地抛售。这好像说明了,正确的操作就是与众人逆向而行。”

在这本书里,我将会大篇幅地论述恐惧与贪婪,我们将会看到,知识如何帮助我们战胜这两种强有力的情感。我们要学会控制自身的这些情感,同时辨别他人所处的情感状态,并研究利用这一点得以赚钱的方法。当恐惧变成一种我们能够辨别并可获利的情绪时,与其说它是我们的敌人,还不如说是朋友。当我们认出他人身上的贪婪同时避免它干扰我们的行为,贪婪同样会成为我们的盟友。事实上,我们将学习毫不畏惧地投资,这当然不是说我们投资时一点不小心谨慎,更不是投资时不应有成功的欲望。我们将会利用恐惧和贪婪作为成功的助手而不是障碍。谨慎是健康无害的,而恐慌是有害的,对成功的渴望是必要的,而没有来由的幻想是有害的。

我这里提到的恐惧和贪婪两词并无贬意,“贪婪”,我这里用它

只是描述推动人们去投资的情感动力。“恐惧”是促使人们取消他们投资的一种情感。如果“贪婪”这个词使诸位感觉不佳的话，完全可以用“希望”这个词来代替。

投资成功的关键因素如果说只有一个的话，那么它就是保持一种超然于情感之外的能力，这种超然只能通过自信来达到，而知识是通往自信的唯一途径，知识的获得又必须通过思考、研究、努力和经验的累积。在本书中，我将尽力把我过去三十余年获得的知识 and 经验向诸位倾囊相授。当然各位还需要经常思考和努力学习，我将努力把尽可能多的经验与大家分享，以此来帮助各位建立自信，但成功的事实才是建立自信心的最重要手段。这本书里的方法对我而言都取得了成功，我想也应该能成为诸位股市致胜的法宝。

本书遵循了一种逻辑性极强的次序，每一章都建立在前一章的基础之上，所以读者阅读本书时应注意：跳跃性阅读和逐章逐句阅读相比，肯定是得不偿失。然而，那些对阿姆斯指数、等量图和波动难易度极为熟悉的读者可以跳过这些章节。

我相信，无论读者的市场经验多寡，第一章应当是每个人都阅读的。它为我们的研究内容安排了阶段，同时可能比其它任何一章更能让各位确信学习目标的有效性。第二、三、四章重复了我前几本书中的方法，分别解释了阿姆斯指数、等量图和波动难易度。第五章介绍了研究法的一个新的补充——成交量调整后的移动均线，这一工具以前从未以书的形式出现过，只是在一篇杂志文章中做过简短的介绍，所以不应被忽略。

这是关于技术分析的一本书，而且是技术分析的一种特殊形式，而对基本分析毫不涉及，在下一章中，我们将会看到为什么要这样做。

# 目 录

序言 .....	III
引言 .....	V
第一章 为什么要进行技术分析 .....	1
第二章 阿姆斯指数 .....	7
计算方法 .....	8
逻辑 .....	10
指数的应用 .....	12
第三章 等量图 .....	13
方法 .....	14
一幅典型图例 .....	15
第四章 波动难易度 .....	23
盒形比率 .....	24
中点位移 .....	25
波动难易度的计算 .....	26
结果平滑处理 .....	27
波动难易度的优化 .....	31
波动难易度的应用 .....	34
第五章 成交量调整后的移动均线 .....	35
简单移动均线的计算 .....	35
成交量调整后的移动均线的计算 .....	39
方法的应用 .....	44
移动均线参数的最优化 .....	47
第六章 市场潮流——价格与交易量特征 .....	55

	潮流,波浪与波纹	55
	如果我们利用波浪交易,为什么还要研究潮流?	57
	作为一个潮流判断方法的价位移动	60
	交易量作为市场潮流的一个线索	63
<b>第七章</b>	<b>市场潮流——等量图和波动难易度</b>	<b>67</b>
	用等量图来描述市场	68
	波动难易度	73
<b>第八章</b>	<b>市场潮流——VAMA 和周期</b>	<b>78</b>
	对 VAMA 的观察	78
	周期	82
<b>第九章</b>	<b>了解市场</b>	<b>86</b>
	牛市的特征	88
	熊市的特征	93
	股市的顶部特征	94
	股市的底部特征	99
<b>第十章</b>	<b>长期阿姆斯特指数</b>	<b>102</b>
	图示极点	102
	精确性、敏感性、时效性	105
	观察平滑	106
<b>第十一章</b>	<b>吸货选股</b>	<b>111</b>
	出现熊市低谷后的股价首次反弹	111
	交易量的突破	118
	牛市中期的购买	123
	牛市后期的购买	125
	熊市反弹阶段的购买	128
<b>第十二章</b>	<b>购买原理</b>	<b>130</b>
	电脑搜寻程序	137
	进货的时间框定	138

进货的量·····	140
<b>第十三章 现在你持有了股票</b> ·····	142
目标·····	144
周期·····	145
位于涨停稳态的出货·····	148
典型的顶部形态·····	152
在不佳位置上的出货·····	152
<b>第十四章 寻找卖空机会</b> ·····	156
卖空什么·····	158
在运动后期卖空·····	160
何时卖空·····	162
如何卖空·····	164
<b>第十五章 结清空头头寸</b> ·····	165
当你正确时回补空头仓·····	166
当你错误时回补空头仓·····	168
恐惧综合症·····	170
<b>第十六章 其它市场</b> ·····	172
期货市场·····	172
股票市场期货·····	175
阿姆斯特指数·····	176
<b>第十七章 总结</b> ·····	181

### 为什么要进行技术分析

技术分析专家刚开始往往和普通人一样行动,只不过他们后来发生了改变而已。许多技术分析专业人士起初都相信:理性和努力能使他们得到相应的回报,而且相信清晰和有根据的逻辑能使其达到成功与幸福的彼岸。如果他们幸运的话,一段时间之后他们就会意识到:理性逻辑是一个陷阱,而且前进的道路就是由那些追求理性的人们的身体铺就的。真正的技术分析专家是认识到市场是感性而非理性的人,进一步说,成功之路不在于逻辑而在于超逻辑。技术分析专家认识到,逻辑性对那些理解了市场感性并以此展示投资技巧的人来说是上升的阶梯。当投资者发现他们那些非常系统化的决策并不像理论上那么管用时,他们就抛弃了理性代之以“跟着感觉走”,而单凭感觉办事最终将导致他们的败落。

在本章中,我希望使读者相信这一点:技术分析能达到超逻辑的境界,在这种境界中,就可以消除情绪化,并且允许股民利用他人的情绪波动谋利。

证券市场基本分析的最大麻烦就在于它是合乎道理的。它能够理性地考虑到:一个公司具备了一个热销的产品、先进的管理、出众的销售额和盈利,那么就是一个有利可图的投资对象。您应该做的一切就是四处搜索符合这些标准的企业,并且靠购入它们的股票而获利。仅仅就这么简单吗?其实这是一种落伍的投资方

式,正因为它合乎逻辑,所以必须加以修正。而且,当你按基本分析的方式来投资时,就有很多人赞同你,认为你的行为符合逻辑与理性的原则,这好像是一种安全而适当的交易方式。如果股价不像您期望的那样变动时,您仍能感觉到心安理得,因为您持有的是基本面很出色的公司股份。

问题的症结在于股票通常不像您买它时想得那么具有逻辑性。如果您绝对冷静而理性地选择了一只股票——它的变动极具逻辑与理性,即持续上涨,但是这只股票不可能一直如此。

技术分析的方法是反直觉的,基本分析和技术分析之间的差异与牛顿物理和量子力学之间的差异极为相似。当艾萨克·牛顿先生提出他的理论时,每个人都点头附和:噢,对极了!有道理极了,而且完全可以想象得到。宇宙从宏观到微观,其每一组成部分之间相互依存、相互作用,表现得非常和谐。这意味着每一行为和反应都遵循着恒久不变的法则——万有引力定律。而该法则也适用于每天能看得见的所有事物:苹果落地与太阳沿着固定的轨迹运转。这些都是让人容易接受的概念。它们极具理性,能被图形所表示,能用数学化的方式表达,而且易于想象,它们是可以让人心安理得接受的概念。

后来海森堡发出了声音,他宣布过去的时空观只是一个幻觉,他指出当我们观察宇宙的最小构成时,过去的规律失去了效用。不存在时间永恒而均匀流动的世界,只有一个由偶然性决定的世界。这是一个让人极为别扭和难以接受的理论,以致于爱因斯坦都起来反对,并讲出了他著名的引用语:“上帝不会掷骰子。”

技术分析具有同样的缺陷,也不容易让人们接受。技术分析和量子力学两者都是不合乎直觉的理论,但是量子力学超越了牛顿力学前进了一步,同样技术分析也超越了基本分析而前进了一步。当代科学家不得不承认量子力学并接受这一不和谐的理论,他们只有压制住那些念头,而避免去想象那些无法想象的事物,尽

管量子力学认为波也是一种粒子，一个位置其实并不是一个位置而是一个可能性。并且，他们必须接受这样一个事实：推算物体位置和其运动方式的能力被不确定性原理干扰了。类似地，证券市场的交易者必须学会接受这一事实：公司的业绩与其股票在市场上的表现有很大的差异。成功的交易要求本人观念的转变——对一个不太和谐的方法体系的接纳。

也许正是因为客观现实和缺少情感波动，技术分析专家经常以反潮流为其特征。他们通常表现得极为与众不同，提出的建议也常常与人们普遍接受的权威信条相背，他们专心于观察他人的情绪，同时避免自己随波逐流而沦为牺牲品。恐惧和贪婪形成了股票价格，当发现恐惧或贪婪在一种特定股票或商品上出现极端过度现象，就意味着反向操作就可以从中获利。但是请注意“极端过度”这个词组，情绪影响价位的移动，那么贪婪的正常优势将推动价位走高，只有当贪婪推动价格到达非正常位置时，才能考虑反向操作。常常有这样一种想法：成功的秘诀就是一直与众人的行为相反。然而大多数时间里，众人都是正确的，只有在反转点时，众人是错误的。可见，辨别情绪的过度化比仅仅试图与普遍流行的情绪做对更为重要。

比如，想象一只股票在较长一段时间的轨迹，每一次小的振动都反映了一方或另一方试图夺取优势。然而，无论牛市或者熊市都没有力量形成一次很长的持续移动，换句话说，股票处于一种大致的平衡状态。

从图 1.1 的中部及西南部走势图，我们可以看到这样的现象：从 1994 年 6 月到 12 月，股价多次在 23.5 区反转下跌且多次在 20 点附近获得支撑，并于 1995 年 1 月末最终在 A 点积蓄力量，放量冲破了抵抗区。恐惧与希望之间的天平向希望方倾斜，从而推动股价开始攀升。牛市，在市场上表示了强势的贪婪控制了局面，并促使股价逐渐上涨，我们在这儿看到了贪婪的优势，它压倒了恐



惧,使股价进一步走高。有人认为:自从市场的情感偏向买方,一个真正的反向操作者必须作为一个卖方。这很显然是一种误解,其实在移动过程的前期,必须做一个跟风者,只有在运动后期反向操作的观点才可能带来利润,这才正是“去人们正在离开的地方”的机会,但仅仅在几乎所有的人采取同样做法的时候才有效。

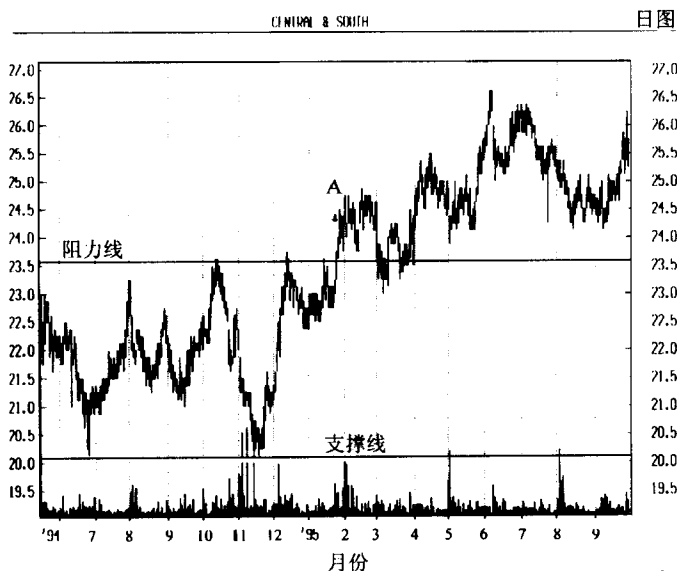


图 1.1 中部及西南部——支撑与阻力

常常有人说,技术分析专家都是懒汉,只观察图表,分明比研究基本面,即对某个企业进行全方位分析轻松得多。对个股而言,这也许是事实。一个具有多年经验的技术分析专家看一只个股的图表,能够迅速判断出其是否具备进一步研究的价值。我通常在很短的时间内,浏览上百只个股图形,其目的是发现一些值得花更多时间的个股。借助于电脑逐个处理为数众多的股票并非难事,但是能马上准确地辨别出盈利机会,只有在具备丰富的实战经验